

DR. KATITS ETELKA – DR. SZALKA ÉVA

**A magyar TOP 100 pénzügyi
elemzése 2008-2013 között,
avagy a növekedési lehetőségek feltárása**



Budapest, 2015

Szerző:

Dr. Habil. Katits Etelka Ph. D. – egyetemi docens
Dr. Szalka Éva Ph. D. – tanszékvezető egyetemi docens
Széchenyi István Egyetem
Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar
Gazdasági Elemzések Tanszék

Lektor

Deliné Dr. Pálinkó Éva Ph. D.
egyetemi docens
Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem
Gazdaság- és Társadalomtudományi Kar
Üzleti Tudományok Intézet
Pénzügyi Tanszék

ISBN 978-963-638-475-3

Jelen kiadvány a Pallas Athéné Domus Animae Alapítvány támogatásával jött létre.



PADA

PALLAS ATHÉNÉ
DOMUS ANIMAE
ALAPÍTVÁNY

Kiadja

a SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt.
Felelős kiadó: Dr. Bokor Pál, a SALDO Zrt. vezérigazgatója
A SALDO kiadó az 1795-ben alapított Magyar Könyvkiadók és Könyvterjesztők
Egyesülésének tagja.

©A SALDO Kiadó valamennyi kiadványa szerzői jogvédelem alatt áll.

*E kiadvány bármely részének sokszorosítása, bármely (papír, elektronikus stb.) adatrendszerben való tárolása
a kiadó előzetes írásbeli engedélye nélkül TILOS!*

TARTALOMJEGYZÉK

BEVEZETÉS	9
1. A JÖVEDELMEZŐ GAZDÁLKODÁS FIZETŐKÉPESSÉGGEL JÁRT?	12
1.1 A működési jövedelmezőség	13
1.2 A nettó jövedelmezőség	14
1.3 A tiszta jövedelmezőség	14
1.4 A fedezeti árbevétel profit és cash alapon	15
1.5 A statikus likviditás fokozatai	16
1.6 A fizetőképesség versus eladósodás	18
2. AZ ÜZLETMENET ELEMZÉSE	19
2.1 Az eszközhatékonyág alakulása	19
2.2 A működési cash ciklus nagyságát befolyásoló tényezők	20
2.2.1 A készletlektötési idő	21
2.2.2 A vevői követelések behajtási ideje	21
2.2.3 A pénzeszközök újrafelhasználásának ideje	22
2.2.4 A forgási idő	22
2.2.5 A szállítói tartozások rendezésének ideje	23
2.2.6 A vevői követelésekből finanszírozták a szállítói tartozásokat?	23
2.2.7 A finanszírozási idő	24
2.2.8 Az időtartam mutatószám	25
2.3 A ROA, a ROE és a ROI értékek alakulása	25
2.4 A DUPONT modell eredeti és bővített változata	26
3. A NÖVEKEDÉSI LEHETŐSÉGEK VIZSGÁLATA	31
3.1 A vállalati növekedés belső és külső módozatának pénzügyi vizsgálata	31
3.1.1 A belső finanszírozási erő	32
3.1.2 A belső növekedési ráta	33
3.1.3 Az önfinanszírozható növekedés rátája	35
3.1.4 A hazai TOP 100 hogyan és milyen formában valósította meg a belső növekedést?	37
3.1.5 A külső finanszírozási kapacitás	38
3.1.6 A fenntartható növekedés rátája	38
3.1.7 A hazai TOP 100 hogyan és milyen formában valósította meg a külső növekedést?	42
3.2 Vajon a TOP 100 a belső vagy a külső forrásteremtő képességet erősítse?	43
3.3 Az értékteremtők alakulása	44
3.4 A 2013. évi jövedelmezőségi mix összetételének értékelése	46
3.5 A 2013. évi kockázati mix összetételének értékelése	49
3.6 A minősítés és értékelés a 2013. üzleti év adatai alapján	52

ÖSSZEGZÉS ÉS JAVASLATOK	53
SZAKIRODALMI HIVATKOZÁSJEGYZÉK	55
MELLÉKLETEK	57
<i>1. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK MŰKÖDÉSI JÖVEDELMEZŐSÉGÉNEK alakulása (százalékban)	57
<i>2. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK NETTÓ JÖVEDELMEZŐSÉGÉNEK alakulása (százalékban)	58
<i>3. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK TISZTA JÖVEDELMEZŐSÉGÉNEK alakulása (százalékban)	59
<i>4. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 ENERGETIKA ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF).	60
<i>5. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 NAGYKERESKEDELEM ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	60
<i>6. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 JÁRMŰIPAR ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF).	61
<i>7. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 ELEKTRONIKA ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF).	61
<i>8. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 KISKERESKEDELEM ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	62
<i>9. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 ÉLELMISZER-, DOHÁNYIPAR, MEZŐGAZDASÁG ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF).	62
<i>10. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 VEGY-, GUMI- ÉS MŰANYAGIPAR ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF).	63
<i>11. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 GYÓGYSZERIPAR ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	63
<i>12. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 SZOLGÁLTATÁS ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	64
<i>13. MELLÉKLET:</i> A magyar TOP 100 GÉPGYÁRTÁS ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF).	64

14. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 KÖZLEKEDÉS ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	65
15. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 TÁVKÖZLÉS- ÉS POSTAI SZOLGÁLTATÁS ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	65
16. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 FÉMFELDOLGOZÁS ágazat PROFIT és CASH ALAPÚ FEDEZETI ÁRBEVÉTELÉNEK, valamint ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELÉNEK alakulása (ezer HUF)	66
17. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK LIKVIDITÁS III. FOKOZATÁNAK alakulása	66
18. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK LIKVIDITÁS II. FOKOZATÁNAK alakulása	67
19. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK LIKVIDITÁS I. FOKOZATÁNAK alakulása	67
20. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK FORGÓTŐKÉJÉNEK alakulása (ezer HUF)	68
21. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK TULAJDONOSI ARÁNYÁNAK alakulása (százalékban)	69
22. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉG/SAJÁT TŐKE arányának alakulása, avagy a BANKI ARANYSZABÁLY érvényesülése	69
23. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK ESZKÖZARÁNYOS FORGALOM alakulása	70
24. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK KÉSZLETLEKÖTÉSI IDEJÉNEK alakulása (napokban)	71
25. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 ENERGETIKA ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban)	72
26. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 NAGYKERESKEDELEM ÁGAZAT FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban)	72
27. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 JÁRMŰIPAR ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban)	73
28. MELLÉKLET:	A magyar TOP 100 ELEKTRONIKA ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban)	73

29. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 KISKERESKEDELEM ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 74
30. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 ÉLELMISZER-, DOHÁNYIPAR, MEZŐGAZDASÁG ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 74
31. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 VEGY-, GUMI- ÉS MŰANYAGIPAR ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 75
32. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 GYÓGYSZERIPAR ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 75
33. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 SZOLGÁLTATÁS ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 76
34. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 GÉPGYÁRTÁS ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 76
35. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 KÖZLEKEDÉS ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 77
36. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 TÁVKÖZLÉS- ÉS POSTAI SZOLGÁLTATÁS ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 77
37. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 FÉMFELDOLGOZÁS ágazat FORGÁSI IDEJE, VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE, SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE és a PÉNZESZKÖZÖK ÚJRAFELHASZNÁLÁSÁNAK IDEJE alakulása (napokban) 78
38. *MELLÉKLET:* A magyar TOP 100 ÁGAZATI VEVŐI KÖVETELÉSEK BEHAJTÁSÁNAK IDEJE és a SZÁLLÍTÓI TARTOZÁSOK RENDEZÉSÉNEK IDEJE alakulása, avagy „A VEVŐ FINANSZÍROZZA A SZÁLLÍTÓT!” szabály érvényesülése (napokban) . . . 79

39. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK FINANSZÍROZÁSI IDEJÉNEK alakulása (napokban)	80
40. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK IDŐTARTAM MUTATÓSZÁMÁNAK alakulása (napokban)	81
41. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK ROA, ROI, ROE rátáinak és összetevőinek alakulása (százalékban, kivéve az eszközhatékonyság)	82
42. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 ENERGETIKA ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban).	84
43. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 NAGYKERESKEDELEM ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI-HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	84
44. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 JÁRMŰIPAR ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	85
45. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 ELEKTRONIKA ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban).	85
46. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 KISKERESKEDELEM ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI-HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	86
47. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 ÉLELMISZER-, DOHÁNYIPAR, MEZŐGAZDASÁG ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI-HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	86
48. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 VEGY-, GUMI- ÉS MŰANYAGIPAR ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI-HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	87
49. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 GYÓGYSZERIPAR ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	87
50. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 SZOLGÁLTATÁS ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	88
51. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 GÉPGYÁRTÁS ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban).	88
52. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 KÖZLEKEDÉS ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI- HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban).	89
53. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 TÁVKÖZLÉS- ÉS POSTAI SZOLGÁLTATÁS ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI-HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban).	89
54. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 FÉMFELDOLGOZÁS ágazat JÖVEDELMEZŐSÉGI-HATÉKONYSÁGI KÖVETELMÉNY alakulása (százalékban)	90
55. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ENERGETIKA, NAGYKERESKEDELEM, JÁRMŰIPAR és ELEKTRONIKA ágazatok BELSŐ, FENNTARTHATÓ, ÖNFINANSZÍROZHATÓ és az EREDMÉNYKIMUTATÁS alapján számított ÉRTÉKESÍTÉSI NETTÓ ÁRBEVÉTEL NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK alakulása (százalékban)	91

56. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló KISKERESKEDELEM, ÉLELMISZER-, DOHÁNYIPAR, MEZŐGAZDASÁG, VEGY, GUMI- ÉS MŰANYAGIPAR és GYÓGYSZERIPAR ágazatok BELSŐ, FENNTARTHATÓ, ÖNFINANSZÍROZHATÓ és az EREDMÉNYKIMUTATÁS alapján számított ÉRTÉKESÍTÉSI NETTÓ ÁRBEVÉTEL NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK alakulása (százalékban)	92
57. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló GÉPGYÁRTÁS, KÖZLEKEDÉS, TÁVKÖZLÉS- ÉS POSTAI SZOLGÁLTATÁS és FÉMFEELDOLGOZÁS ágazatok BELSŐ, FENNTARTHATÓ, ÖNFINANSZÍROZHATÓ és az EREDMÉNYKIMUTATÁS alapján számított ÉRTÉKESÍTÉSI NETTÓ ÁRBEVÉTEL NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK alakulása (százalékban)	93
58. MELLÉKLET: A TOP 100-ba tartozó ÁGAZATOK EFFEKTÍV TÁRSASÁGI ADÓRÁTÁINAK és a MARGINÁLIS TÁRSASÁGI ADÓRÁTÁK alakulása (százalékban)	94
59. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 cégeit magukban foglaló ÁGAZATOK (pótlólagos) ÚJRA BEFEKTETÉSI RÁTÁINAK alakulása (százalékban).	95
60. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT JÖVEDELMEZŐSÉGI MÍX mutatószámai és értékei 2013. évben (százalékban)	96
61. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT TERMELÉKENYSÉGÉNEK minősítése 2013. évben	97
62. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK minősítése 2013. évben	98
63. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT PÉNZÜGYI REALIZÁCIÓJÁNAK minősítése 2013. évben	99
64. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT JÖVEDELMEZŐSÉGI HELYZETÉNEK minősítése 2013. évben.	100
65. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT KOCKÁZATI MÍX mutatószámai és értékei 2013. évben	101
66. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT TŐKESZERKEZETI minősítése 2013. évben	102
67. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT ESZKÖZFINANSZÍROZÁSI minősítése 2013. évben	103
68. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT STATIKUS LIKVIDITÁSÁNAK minősítése.	104
69. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT DINAMIKUS LIKVIDITÁSÁNAK minősítése 2013. évben	105
70. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT MŰKÖDÉSI ÉS FINANSZÍROZÁSI DINAMIKA minősítése 2013. évben.	106
71. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT KOCKÁZATI összminősítése 2013. évben	107
72. MELLÉKLET: A magyar TOP 100 13 ÁGAZAT összminősítése 2013. évben	108
73. MELLÉKLET: Az 1.1–3.3 fejezetekhez használt képletek	109

BEVEZETÉS

Mind az oktatásban, mind pedig a kutatásban már évek óta prezentálunk eltérő életszakaszokban levő hazai vállalati eset¹ és adatbázis² elemzésével kapott eredményeket. A kapott eredmények alapján megfogalmazzuk következtetéseinket és javaslatokat teszünk. Nagy érdeklődéssel vizsgáljuk az **eltérő életszakaszokban levő, kettős könyvvezetési kötelezettség alá tartozó cégek** adatbázisait. Ebben a munkában kizárólag a legnagyobb – a Heti Világgazdaság rangsora alapján a TOP 100-ba tartozó – magyar cégek mérleg és eredménykimutatásait elemezzük, amelyben kitérünk a **2008-tól jelentkező pénzügy-gazdasági válság hatásainak feltárására, mivel ezek ismerete éppen segít(het) újabb növekedési perspektívák és utak felvázolását.**

Cél: vizsgálni a **TOP 100 ágazatok pénzügy-gazdasági teljesítményét, kiemelve a szektorban felbukkanó válság erős és gyenge jelzéseit, valamint okait.** A hangsúlyt az elemzésbe vont társaságok **működési tevékenységük** – elsősorban belső és külső – **finanszírozhatóságának** feltárására helyezzük.

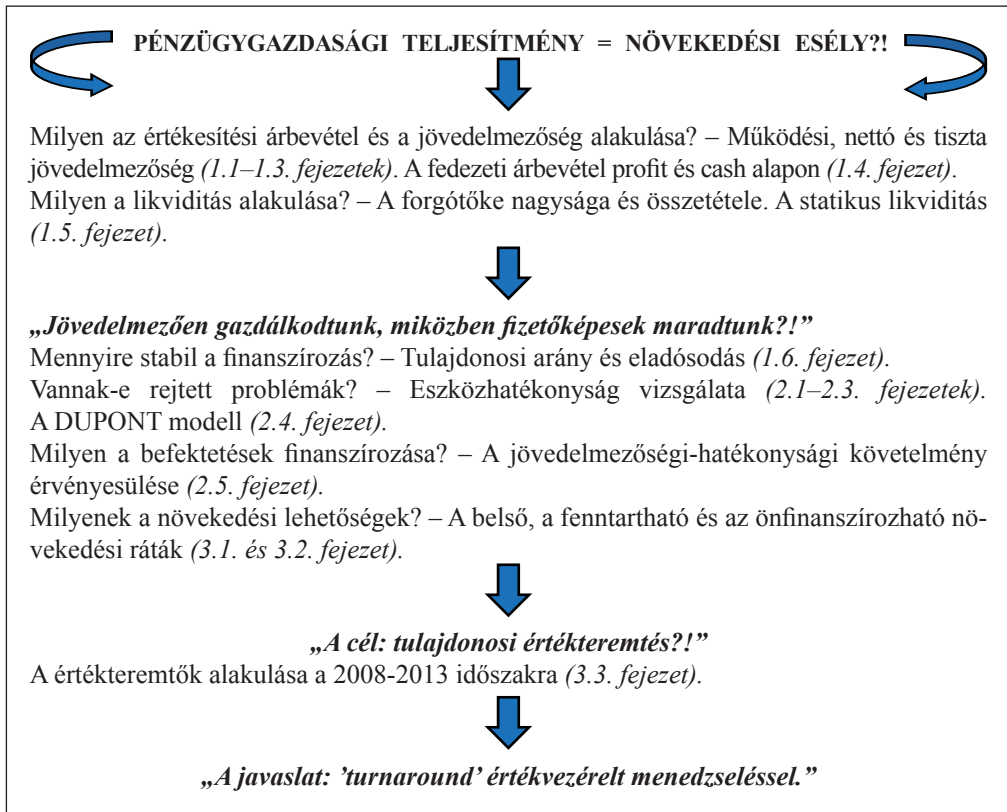
A **vizsgálat tárgya:** az *1. ábra* szerint a magyar TOP 100 listában szereplő cégek 22 százaléka az **energetika** ágazatba tartozó olyan vállalatok, amelyek főleg földgázzal és villamos energiával kereskednek. A **nagykereskedelmi tevékenységet** folytató vállalkozásokból 17 cég került a toplistába. Jelentős még a **járműiparban** (14%) és az **elektronikai iparban** (7%), valamint a **kiskereskedelem**ben, az **élelmiszer- és dohányiparban, mezőgazdaságban** (utóbbi két ágazat egyaránt 5%) ténykedő cégek aránya. **(Sem építőipari, sem könnyűipari cég nem szerepel a TOP 100 listájában.)**

¹ Abo Mill Zrt., Albacomp Zrt., Barnevál Kft., Cerbona Zrt., Cornexi Zrt., Enefi Nyrt., Herendi Zrt., Herz Zrt., Vectigalis Zrt., Zsolnay Zrt.

² A csőd- és felszámolási eljárás alatt álló, 90 magyar termelő-kereskedő társaság esete. A nettó értékesítési árbevétel alapján a hazai TOP 500 és 5000, valamint a KKV-szektorba tartozó legnagyobb 2 775 vállalkozás mérleg és eredménykimutatás tételei.

Mivel kizárólag az e-beszámolóról letöltött mérleg és eredménykimutatás adatok alapján végzünk elemzést, a 2. ábrában közölt pénzügyi eszköztárba tartozó összes módszert nem tudjuk alkalmazni, de a kék színnel jelöltek igen. Az **elemzés logikai menetét** 3. ábra mutatja, ahol zárójelben közöljük a kapcsolódó fejezeteket is.

3. ÁBRA: A vizsgálat logikája és tartalma³



FORRÁS: Saját szerkesztés

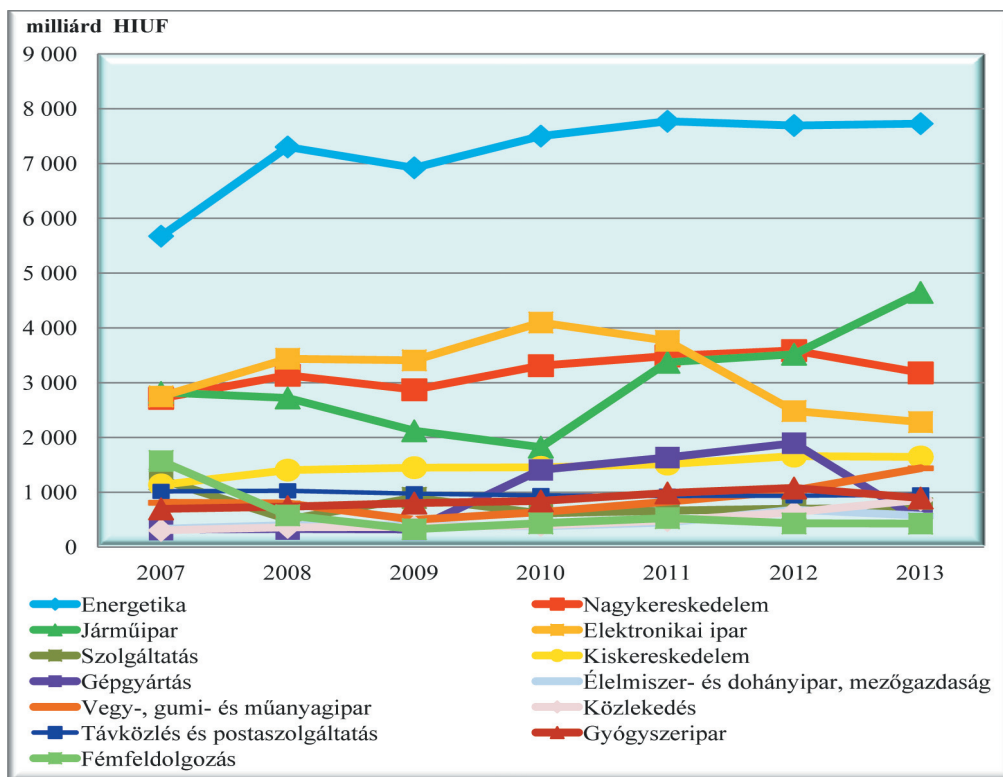
A továbbiakban a 3. ábrában közölt elemzési logika végrehajtásához a 2. ábrában, a kék színnel megjelölt pénzügyi elemzési eszközökkel végezzük számításokat, s a kapott eredményeket itt értékeljük az anyag végén csatolt mellékletek alapján. Ezek után úgy igyekezünk mondanivalónkat kifejteni, mintha egy pénzügyi elemző munkáját végeznénk.

³ Az OTKA-81542 kutatási projektben is ezt a logikát alkalmaztuk a hazai TOP 5000 elemzésénél, de ahhoz képest ebben a munkában már kiegészítéseket teszünk mind számításban, mind pedig elemzésben.

1. A JÖVEDELMEZŐ GAZDÁLKODÁS FIZETŐKÉPESSÉGGEL JÁRT?

Egy vállalkozás életképességének és eredményességének legfőbb forrása a tevékenységének árbevétel generáló képessége. A 4. ábra a TOP 100 ágazatainak forgalomváltozásait mutatja 2007 és 2013 között. E szerint 2007. évhez képest kizárólag az energetikai, a gyógyszeripari, a gépgyártó, a járműipar, a kis- és nagykereskedelem ágazatban nem történt forgalom visszaesés. Kizárólag az elektronikai ágazatba tartozó legnagyobb cégek forgalma esett vissza a 2007. évi szintre. A 2009. évben történt visszaesés a legtöbb ágazat esetében (mélypont a jármű-, a vegyi-, a gumi- és a műanyagipar, valamint a fémfeldolgozás esetében), míg a 2010. évben visszaesés a szolgáltató, valamint a közlekedés terén ténykedő legnagyobb cégek esetében történt. Ellenben kedvezőnek ítéljük meg a gépgyártás és a fémfeldolgozás kivételével azt, hogy az összes ágazat a vizsgálat utolsó éveiben már meghaladták a 2007. évi – a globális pénzügy-gazdasági válság bekövetkezése előtti – értékesítési nettó árbevételi szintet⁴.

4. ÁBRA: A magyar TOP 100 ágazatainak nettó értékesítési árbevételeinek alakulása 2007-2013 között



FORRÁS: Saját szerkesztés az e-beszámolók adatai alapján

⁴ Nominális értéken.

A 4. ábra szerint a **gépgyártással** foglalkozó legnagyobb vállalkozások **értékesítési nettó árbevétele** 2013-ban jelentős mértékben – közel negyedére – **csökkent** a 2012. évhez képest. A **gyógyszer- és az elektronikai ipar**, valamint a **nagykereskedelem** ágazat nettó értékesítési forgalma szintén **visszaesett** az előző évhez képest. A vizsgált időszakban csak a **közlekedés** és a **kiskereskedelem** ágazat értékesítési nettó árbevétele **emelkedett**. A nettó üzleti forgalom emelkedett évente átlagosan több mint 19%-kal a közlekedés és 9%-kal a kiskereskedelem ágazatba tartozó legnagyobb vállalkozások esetében. A 2013. üzleti évben az értékesítés nettó árbevétele a közlekedés ágazatban 2,4-szeresére emelkedett, míg a kiskereskedelem ágazatban több mint 50%-kal magasabb volt a 2007. beszámolási időszakhoz képest.

1.1 A működési jövedelmezőség

A hazai TOP 100-ba tartozó **direkt profittermelésre szakosodott vállalkozások tulajdonosai (is) az értékesítési árbevétel növekedését az értékteremtés forrásának tekintik, de ez csak akkor igaz, ha az értékesítési árbevételből relatíve magas eredményhányadot érnének el akár a működésük, akár a társasági adó befizetése után.** A jövedelmező gazdálkodás fenntartása érdekében a cégeknek folyamatosan működnie és rendszeresen értékesítenie kell.

Az 1. melléklet tartalmazza a hazai TOP 100 13 ágazata jövedelmezőségi szintjét a **működési profithányad** számított értékeivel. Ez a mutatószám a **vizsgált ágazat fő tevékenységének jövedelmezőségét olyan fázisban értékeli, ami még nem veszi tekintetbe a finanszírozási döntések hatásait.** A működési jövedelmezőség alakulását szemléltető 1. mellékletben közölt számokra pillantva azonnal két megjegyznivalónk van. Az egyik az, hogy a negatív érték a TOP 100 cégeit tömörítő ágazatok **vesztéses működését** jelzi, vagyis a működési (anyagjellegű, személyi jellegű és egyéb) ráfordítások meghaladják az értékesítés nettó árbevételét. Ezt tapasztaljuk – szerencsére kedvező, mérsékelt csökkenő tendenciában – a közlekedés, a vegy-, gumi- és műanyagiparban, a fémfeldolgozásban és a kiskereskedelemben. Ebben közrejátszott a 2008. évi globális pénzügyi válság. A második megjegyzésünk az, hogy a gépgyártás és a gyógyszeripar kivételével hiába látunk **pozitív működési profithányadokat**, azok mind **relatíve nagyon alacsonyak**, azaz a TOP 100-ba tartozó vállalkozásokat tömörítő ágazatok kihasználták a társasági adóalap-csökkentés lehetőségét (Katits, 2011a.). A **működési jövedelmezőség értékei a legtöbb ágazatban 2-8% körül szóródnak, ami 90% körüli működési költséghányadra utal** (vagyis a társasági adóalap csökkentése jelentős mértékű). Itt mindenképpen meg kell jegyeznünk azt, hogy az **energetikai ágazat** működési profithányada jelentős mértékben – a 2012. évi 5,1%-ról 1,8%-ra – **csökken** 2013-ban, amelynek háttérében a rezsicsökkentés miatt történő árbevétel kiesése is állhat.